

Initiative Minderheitsaktionäre e.V.
Leipziger Platz 9
10117 Berlin
T +49 (0) 030 4502 5560
info@initiative-minderheitsaktionäre.org

Vorstandsvorsitzender
Robert Peres

aktionaersforum service GmbH
Kennedyallee 47
60596 Frankfurt/Main
T +49 (0) 69 505027278
info@aktionaersforum.de

Geschäftsführer
Dr. Arno Balzer

Berlin/Frankfurt am Main, 9. April 2024

Pressemitteilung

Stellungnahme zum Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes (KapMuG) / Praktiker laufen Sturm gegen Reform der Kapitalanlegerverfahren

- **Maßgaben des Bundesverfassungsgerichts werden verfehlt**
- **Reform bringt keine Justizentlastung**
- **Mehr Einzelverfahren, weniger Rechtssicherheit**

Die Bundesregierung hat am 13. März 2024 ihren Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Reform des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes (KapMuG) vorgelegt. Dieser Entwurf korrigiert zwar einzelne gravierende Fehler des Referentenentwurfs, bleibt aber immer noch weit hinter den Erwartungen zurück, die sowohl betroffene Anleger als auch Praktiker an das Reformversprechen der Ampel hatten. Seit seiner Einführung im Jahr 2005 hat das KapMuG zahlreiche Überarbeitungen erfahren. Auch nach der Reform blieben weiter erhebliche Mängel bestehen, die die Effektivität des Gesetzes in Frage stellen.

Dazu der **Vorsitzende der Initiative Minderheitsaktionäre Robert Peres**: „Tatsächlich schafft der Entwurf weitere Probleme bzw. löst bestehende Probleme nicht. Insbesondere eine spürbare Entlastung der Justiz kann mit dem im Raum stehenden Reformvorschlag nicht erreicht werden. Im Gegenteil, es ist eine weitere Zersplitterung der Prozesse zu erwarten und damit eine zusätzliche Belastung der Gerichte“.

Ausgehend von den Erfahrungen nach dem Börsengang der Telekom-Aktie sollte das KapMuG geschädigten Anlegern ermöglichen, Schadenersatzansprüche aufgrund fehlerhafter oder irreführender öffentlicher Kapitalmarktinformationen einfacher und effizienter geltend zu machen. Doch in der Praxis gestalten sich die Verfahren oft langwierig und komplex, was sowohl für die betroffenen Anleger als auch für die Justiz zu einer erheblichen Belastung führt. Sogar das Bundesverfassungsgericht kritisierte die oft überlangen Verfahren und sieht darin einen „Verstoß gegen die Rechtsschutzgarantie“ des Art. 19 Abs. 4 Grundgesetz. Der Gesetzgeber war also seit langem aufgefordert, hier Abhilfe zu schaffen.

„Das Grundproblem der überlangen Verfahrensdauern dieses kollektiven Verfahrens für geschädigte Kapitalanleger wird durch den vorliegenden Gesetzentwurf kaum gelöst. Dazu kommt, dass die am Musterverfahren Beteiligten am Ende nur ein Feststellungsurteil erhalten und keinen Schadenersatz. Der muss, umständlich und teuer, in jeweils separaten Verfahren individuell weiter eingeklagt werden“, verdeutlicht **Dr. Arno Balzer, Geschäftsführer des aktionaersforums**. Dabei liegen seit Jahren Konzepte und pragmatische Lösungen für einen echten kollektiven Rechtsschutz auf dem Tisch. Zuletzt wurden bei einer Sachverständigenanhörung des Bundestagsrechtsausschusses im September 2020 Stellungnahmen von Richtern, Anwälten und Hochschulprofessoren eingeholt, die mehrheitlich die Handhabung des kollektiven Rechtsschutzes in Deutschland kritisierten.

Statt eine einheitliche Lösung im Sinne der Geschädigten und der Justiz zu etablieren, hat der Gesetzgeber sich in teilweise widersprechenden „Insellösungen“ verstrickt, die weder den Verbrauchern noch den Anlegern gerecht werden. Zu nennen sind hier neben dem KapMuG auch die Fehlkonstruktionen der Musterfeststellungsklage und der Abhilfeklage, deren Praxistauglichkeit bei Null liegt. Diese sind reine Placebo-Gesetze, die sowohl für die Rechtsprechung als auch für die Geschädigten nicht hilfreich sind, sondern Partikularinteressen schützen.

Die Kritik im Einzelnen

▪ Beschleunigungsregeln zu Lasten der Anleger, Festsetzung der Feststellungsziele

Es ist zu begrüßen, dass der Regierungsentwurf zumindest die völlig unpraktikable Befristungsregelung in § 11 Abs. 1 Ref-E gestrichen hat. Die Kritik daran war massiv. Dazu in einer Stellungnahme der **SdK (Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger)**: „In KapMuG-Verfahren hat sich oftmals gezeigt, dass die letztlich entscheidenden Musteranträge nicht erst unmittelbar mit Stellung der ersten Musterfeststellungsanträge eingebracht werden, sondern später im Verfahren gestellt werden.“ Die Regelung im RefE sah eine praxisfern kurze Frist von nur 2 Monaten vor, binnen der Erweiterungsanträge hätten gestellt werden können. Auch die Initiative Minderheitsaktionäre hatte kritisiert, dass dies zu multiplen parallelen oder wegen möglicher Sperrwirkungen sogar hintereinandergeschalteten Musterverfahren führen würde – eine für die Praxis inakzeptable Folge. Zumindest diese Verschlechterung gegenüber dem Status Quo hat der Regierungsentwurf wieder kassiert.

Zwar wird das bisher vorgesehene billige Ermessen der Oberlandesgerichte bei der erstmaligen Bestimmung der Feststellungsziele beschränkt. Es darf aber nach wie vor bezweifelt werden, ob die Ausgangsgerichte den Sachverhalt nicht besser kennen und zu einer punktgenaueren Bestimmung der Feststellungsziele in der Lage wären. Zwar sind Erweiterungen nunmehr ohne enges zeitliches Korsett möglich (siehe oben), so dass gravierende Mängel durch die Oberlandesgerichte selbst geheilt werden können. Ob der Verfahrenslauf dadurch aber effizienter wird, darf unverändert bezweifelt werden. Zu einer Konkretisierung bestehender Feststellungsziele schweigt das Gesetz zwar. Es ist aber davon auszugehen, dass sich die Praxis hier zumindest mit einer entsprechenden Anwendung der Erweiterungsregel behelfen wird.

▪ Flucht der Beklagten ins KapMuG

Die neuen Regelungen schaffen die zwingende Aussetzung von laufenden Individualklagen mit ähnlichen Ansprüchen bei Eröffnung eines Musterverfahrens ab. Das ist bei oberflächlicher Betrachtung positiv zu bewerten, denn die Zwangsaussetzung hat Kläger, die bereits erhebliche Mittel für ihre eigene Rechtsverfolgung aufgewendet hatten, in eine jahrelange Passivität gezwungen. Allerdings wird mit der vorgesehenen „Opt-in“-Regelung durch die Hintertür ein solcher Automatismus faktisch doch wieder errichtet. Dazu die SdK: „Die vorgesehene „Opt-In“-Regelung ermöglicht es der Beklagtenseite, jederzeit ins KapMuG zu flüchten. Für die Beklagtenseite hat dies den Vorteil, durch das langwierige KapMuG einen der Klägerseite günstigen Verfahrensausgang über Jahre zu verzögern.“ Es bleibt abzuwarten, wie eng die vom Regierungsentwurf gewollte gerichtliche Verhinderung einer sachfremden Aussetzung durch gerichtliche Ermessenskontrolle tatsächlich praktiziert werden wird. Als Ausgleich für die einseitige Gefahr einer Prozessverschleppung schlagen Anlegeranwälte wie **Wolfgang Schirp (Schirp & Partner, Berlin)** die Einführung einer „Opt-out“-Klausel vor, mit der sich Kläger durch einseitige Willenserklärung wieder aus dem Musterverfahren verabschieden können. Sie können dann eigenständig ihr Recht vor den Gerichten suchen.

▪ Fehlende Justizentlastung

Die im Gesetzentwurf enthaltene Aufspaltung von Einzelklagen und Musterverfahren führt unverändert zu einer zusätzlichen Belastung der Justiz, weil nach wie vor vor mehreren Gerichten Prozesse zum gleichen Sachverhalt geführt werden können. Nur eine straffe Bündelung von Fällen und eine typisierende Betrachtungsweise würde die Verfahren zu einem schnellen Ende führen. Auch das Festhalten des Gesetzgebers an einem zweigleisigen Verfahren, das zunächst das Feststellungsurteil vor die Leistungsklage stellt, behindert eine zügige Beendigung der Prozesse. Schon nach dem bisher geltenden Recht dauerte ein Kapitalanlegerverfahren durchschnittlich zehn Jahre. Daran wird sich nichts ändern, wenn der Entwurf in der jetzigen Form den Bundestag passiert. Im

Gegenteil: Die Abschaffung der zwingenden Aussetzung, auch wenn deren Entscheidung von den Feststellungszielen abhängt, hat das Potential, zu einer drastischen Steigerung der Belastung deutscher Gerichte zu führen.

Die Justiz trifft an den Verzögerungen keine Schuld. Der **Deutsche Richterbund**, beispielsweise, übt deutliche Kritik an den Reformvorschlägen:

„Zwar ist die oftmals lange Verfahrensdauer einer der Hauptkritikpunkte am KapMuG. Der Entwurf greift aber insoweit zu kurz, als die Verfahrensdauer nach den Erfahrungen aus der Praxis regelmäßig ihren Grund nicht in der Sphäre der Gerichte hat.“

Weiter dazu:

„Zudem täuscht die in den Vordergrund des Gesetzesentwurfs gestellte Effizienzsteigerung des einzelnen Musterverfahrens – so sie denn überhaupt erreicht werden kann – darüber hinweg, dass die Gerichte nach dem neuen Modell weiterhin mit massenhaften Individualklagen überzogen werden können, die selbst im Falle ihrer – dann nicht mehr zwingenden – Aussetzung nicht unmittelbar von der Bindungswirkung des Musterentscheids profitieren. Je weniger Anleger aber in das Musterverfahren und dessen Bindungswirkung einbezogen werden, desto eher wird parallel und im Nachgang zum Musterverfahren weiter prozessiert, was insgesamt sogar eine stärkere Belastung der Justiz mit sich bringen würde (ebenso: Retsch/Sustmann, FAZ vom 24. Januar 2023).“

- **Beschädigung der Anlegerkultur**

Noch im Koalitionsvertrag der Ampelregierung Ende 2021 wurde eine Verbesserung für die Anleger versprochen: „Wir bauen den kollektiven Rechtsschutz aus. Bestehende Instrumente wie zum Beispiel nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz modernisieren wir und prüfen den Bedarf für weitere.“ Der Regierungsentwurf in seiner jetzigen Fassung verschlechtert jedoch sogar die bislang bestehenden Möglichkeiten deutlich und führt zu einer Schwächung des kollektiven Rechtsschutzes in kapitalmarktrechtlichen Angelegenheiten. Dies beschädigt das ohnehin schlechte deutsche Umfeld für Anleger noch weiter. Das Vertrauen in den deutschen Aktienmarkt ist ohnehin niedrig, auch wegen der mangelnden rechtlichen Aufarbeitung von Großschäden wie sie durch Volkswagen/Porsche und Wirecard verursacht wurden. Das führt zu breiter Skepsis in der Bevölkerung und zeigt sich beispielsweise bei der Aktienrente, die erst nach großem politischem Widerstand beschlossen wurde.

Fazit

Der vorliegende Gesetzesentwurf läuft in seiner jetzigen Fassung zahlreichen Zielen zuwider, die einst zum Erlass des KapMuG geführt haben. Reformen innerhalb des bisherigen Systems werden den Hauptgrund für die lange Dauer bis zur endgültigen Erledigung von kapitalmarktrechtlichen Tatkomplexen nicht beseitigen. Mit dem derzeitigen (und dem geplanten) KapMuG-Verfahren steht nämlich kein echtes Instrument kollektiven Rechtsschutzes zur Verfügung. Vielmehr müssen zuerst (zumindest zu Beginn) individuelle (Leistungs-)Klagen erhoben werden, dann erfolgt die Auslagerung gemeinsamer Feststellungsfragen an das Oberlandesgericht und nach deren rechtskräftiger Beantwortung (ggf. über mehrere Instanzen) die Rückverweisung auf die in den Ausgangsverfahren weiter rechtshängigen Individualklagen. Dass einem solchen Verfahren eine unnötige Verzögerung immanent ist, liegt auf der Hand. Die zu erwartende Anzahl zusätzlicher Einzelverfahren dürfte den erstrebten Effizienzgewinn im Musterverfahren konterkarieren, und die Gefahr abweichender Entscheidungen massiv erhöhen. Die für den Einzelnen hiermit ebenfalls verbundene Erhöhung des Kostenrisikos führt zu einer Verschlechterung des individuellen Rechtsschutzes. Letztlich dürfte der Vorschlag dazu führen, dass sich weiterhin zahlreiche Anleger auch künftig gegen die gerichtliche Durchsetzung ihrer Ansprüche entscheiden: Ein Umstand, von dem ausnahmslos rechtswidrig handelnde Emittenten von Aktien profitieren dürften. Besonders bedenklich ist, dass der Reformvorschlag keine der vom Bundesverfassungsgericht gemachten Kritikpunkte adressiert.

#

Über die Initiative Minderheitsaktionäre

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. wurde 2016 von unabhängigen Anlegern gegründet. Von ihrem Sitz in der Hauptstadt Berlin aus betreibt die Initiative eine Kommunikationsplattform für Informationen rund um die sozialpolitische Funktion der Aktienanlage. Sie wirkt auf die Verbesserung der Aktionärsrechte in der Rechts- und Wirtschaftspolitik hin, insbesondere dort, wo Minderheitsrechte über Jahre abgebaut worden sind. Zudem tritt die Initiative mit dem Gesetzgeber, der Justiz, den juristischen Fakultäten, den Medien sowie mit anderen interessierten Zielgruppen in einen Dialog darüber, wie die Rechte der Anleger in Deutschland wieder gestärkt werden können.

Weitere Informationen unter: <https://initiative-minderheitsaktionaeere.org/>

Über die aktionaersforum service GmbH

Die 2014 gegründete aktionaersforum service GmbH hat es sich als unabhängiger und neutraler Mediator zur Aufgabe gemacht, neue Maßstäbe für effiziente Stakeholder-Kommunikation und moderne Corporate Governance zu setzen. Sie bietet verschiedene Formate an, in denen Verwaltungen börsennotierter Gesellschaften, Aktionäre, institutionelle Investoren, Aktionärsvereinigungen und sonstige Stakeholder in einen kontinuierlichen und lösungsorientierten Dialog miteinander treten können. Das jährlich stattfindende Symposium Kapitalmarktrecht bietet eben diesem Dialog und Austausch eine Plattform.

Weitere Informationen unter: <https://www.symposium-kapitalmarktrecht.de/> und <https://www.spruchverfahren-direkt.de/>